

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Konsep investasi dalam Islam selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karena itu investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim (Huda, 2008:18). Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوْا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَآتَّقُوا اللّٰهَ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

yaa ayyuhalladziina amanuittaquullaaha waltanzur nafsum maa qaddamat ligad, wattaqullah innaallaaha khabiirum bima ta'maluun.

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”(Departemen Agama RI, 2006: 1179)

Maksud dari ayat di atas adalah bahwa setiap manusia diperintahkan untuk memperhatikan apa yang telah kita lakukan dan kita perbuat, untuk menyiapkan diri di hari esok. Sehingga manusia hendaknya berinvestasi sebagai bekal di dunia dan di akhirat. Investasi yang dapat dilakukan adalah dengan berusaha dan bekerja secara halal untuk mencari rejeki di dunia, serta beribadah dan mengamalkan amalan sholeh untuk bekal di akhirat. Dalam Al-Qur'an surat Luqman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada

seorang pun di alam semesta ini yang mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, dan apa yang akan terjadi di hari esok.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ
وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ
تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

*innallaaha 'indahuu 'ilmus-saa'ah, wa yunazzil-gaiis, wa ya'lamu
maa fil-arhaam, wa maa tadrii nafsun maatsaa taksibu gadaa, wa
maa tadrii nafsun bi-ayyi ardin tamuut, innallaaha 'alimun khabiir.*

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dia-lah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.” (Departemen Agama RI, 2006: 856)

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan mendatangkan manfaat bagi orang lain (Sutedi, 2009:33). Islam memandang penting kegiatan berinvestasi sehingga seorang muslim dihadapkan pada dua pilihan yaitu untuk berinvestasi atau dikenakan zakat pada uangnya yang menganggur (Lestari, 2008:174).

Meningkatnya kebutuhan hidup dan perlunya jaminan di hari tua membuat masyarakat lebih selektif dalam memilih jenis investasi yang akan dilakukan (Rakhmah, 2014). Bagi masyarakat muslim selektif dalam berinvestasi tidak hanya terhadap *return* dan risiko yang akan dihadapi, namun

dapat memberikan ketenangan dari aktivitas investasinya (unsur spiritual). Hadirnya berbagai instrumen pasar modal syariah di Indonesia menjadi pilihan yang tepat untuk mendapatkan bekal di dunia dan di akhirat bagi para investor muslim. Manfaat ganda berinvestasi akan didapatkan oleh para investor muslim, selain mendapatkan simpanan untuk masa depan mereka juga akan mendapatkan bekal di akhirat yaitu berupa investasi halal dan amalan baik membantu orang lain yang membutuhkan dana. Instrumen-instrumen investasi syariah yang diperdagangkan di pasar modal syariah dapat berupa efek syariah, sukuk (obligasi syariah), dan instrumen-instrumen lainnya.

Secara garis besar, pasar modal syariah adalah tempat perdagangan modal dimana pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) untuk mengembangkan investasi bertemu tanpa saling bertatap muka. Berbeda dengan pasar modal konvensional, pasar modal syariah memiliki prinsip yaitu pelarangan riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian/spekulasi), dan *maysir* (judi). Riba dalam bahasa sehari-hari dikenal sebagai bunga uang. Secara sederhana, riba adalah tambahan atau penambahan pendapatan secara tidak sah (batil) baik dalam jual beli maupun pinjam meminjam secara batil atau bertentangan dengan prinsip muamalah dalam Islam. Pelarangan riba tercantum di dalam Al-Qur'an surat Ali-Imran ayat 130.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبٰۤىۤاۤ اَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً
وَاتَّقُوا اللّٰهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ﴿١٣٠﴾

Yaa ayyuhalladziina amanuu laa ta' kulur-riiba ad'aafam mudaa'afataw wattaqullaaha la'allakum tuflihuun

“Wahai orang-orang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertawaklah kepada Allah agar kamu beruntung” (Departemen Agama RI, 2006: 128)

Gharar menurut bahasa Arab adalah yang tidak jelas hasilnya. Perihal ini masuk dalam kategori perjudian. Dapat dikatakan bahwa gharar adalah semua jual beli yang mengandung ketidakjelasan; pertaruhan, atau perjudian. Dalam masalah jual beli gharar seperti menjual barang yang belum ada barangnya, barang yang tidak jelas dan tidak dapat diserahkan. Seperti menjual burung di udara, ayam dan kambing yang kabur, buah-buahan yang belum tampak buahnya, menjual mobil yang dicuri, atau menjual tanah namun tidak mengetahui ukuran tanah yang dijual. Pelarangan Gharar terdapat pada Al-Qur'an surat An-Nisaa ayat 29

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا
اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Yaa ayyuhalladziina amanuu laa ta'kuluu amwaalakum bainakum bil-baatili illaa an takuuna tijaaratan 'an taraadim minkum, wa laa taqtuluu anfusakum, innallaaha kaana bikum rahiimaa

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”

Maysir dalam arti harfiahnya adalah memperoleh sesuatu dengan sangat mudah tanpa kerja keras atau mendapatkan keuntungan tanpa bekerja.

Oleh karena itu disebut berjudi. Prinsip berjudi itu adalah terlarang, baik itu terlibat secara mendalam maupun hanya berperan sedikit saja atau tidak berperan sama sekali. Dalam peraturan Bank Indonesia No.7/46/PBI/2005 dalam penjelasan pasal 2 ayat 3 menjelaskan bahwa maysir adalah transaksi yang mengandung perjudian, untung-untungan atau spekulatif yang tinggi seperti melakukan *short selling* di pasar modal. Pelarangan maysir tercantum di dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 219.

يَسْأَلُونَكَ مَاذَا يُنْفِقُونَ قُلْ مَا أَنْفَقْتُمْ مِنْ خَيْرٍ فَلِلْوَالِدَيْنِ
وَالْأَقْرَبِينَ وَالتَّامَّةِ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ وَمَا تَفْعَلُوا مِنْ خَيْرٍ فَإِنَّ
اللَّهَ بِهِ عَلِيمٌ ﴿٢١٩﴾

Yas' aluunaka 'anil-khamri wal-maisir, qul fiihimaa ismun kabiiruw wa manaafi'u lin-naasi wa ismuhumaa akbaru min naf'ihimaa, wa yas'aluunaka maadzaa yunfiqun, quill-'afw, kadzaalika yubayyinullaahu lakumul-aayaati la'allakum tatafakkaruun

“Mereka menanyakan kepadamu (Muhammad) tentang khamar dan judi. Katakanlah, “Pada keduanya terdapat dosa besar dan beberapa manfaat bagi manusia. Tetapi dosanya lebih besar daripada manfaatnya.” Dan mereka menanyakan kepadamu (tentang) apa yang (harus) mereka infakkan. Katkanlah. “Kelebihan (dari apa yang diperlukan).” Demikianlah Allah menerangkan ayat-ayat-Nya kepadamu agar kamu memikirkan”

Baik di dalam pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah, informasi memiliki peran penting karena dapat mempengaruhi tingkah laku investor dalam menentukan strategi bisnisnya. Oleh karena itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan investor. Ibaratnya, pasar modal tanpa informasi adalah judi. Hartono (2010: 518) menyatakan bahwa pada ada umumnya, ketika informasi yang datang ke pasar modal

bersifat positif, maka harga saham dan indeks akan bergerak naik. Sebaliknya, jika informasi yang datang bersifat negatif, maka akan memicu terjadinya tekanan jual sehingga harga saham dan indeks akan mengalami penurunan.

Pada saat menjelang hari raya, konsumsi masyarakat Indonesia akan naik beberapa kali lipat dibandingkan dengan hari-hari lainnya. Menurut hasil sensus tahun 2010 jumlah penduduk beragama Islam di Indonesia mencapai 87,18% dari total jumlah seluruh penduduk Indonesia yaitu 237.641.326 penduduk (sumber: id.wikipedia.org). Dapat dipastikan konsumsi masyarakat menjelang hari raya Idul Fitri akan meningkat, penduduk Indonesia yang bergama Islam akan berbondong-bondong membeli keperluan untuk menyambut hari raya. Perputaran uang pada momen Idul Fitri banyak mengarah pada sektor konsumsi. Mulai dari produk makanan-minuman, pakaian, hingga transportasi.

Menjelang Idul Fitri tahun 2013, Menteri Keuangan Muhamad Chatib Basri pada saat itu mengatakan bahwa konsumsi rumah tangga mencapai Rp 110 triliun atau hamper mencapai 10% dari RAPBN-Perubahan yang mencapai Rp 1.683 triliun (sumber: kabarbisnis.com). Pada hari raya Idul Fitri tahun 2014 Bank Indonesia (BI) mengungkapkan, uang kartal (uang kertas dan uang logam) yang beredar di masyarakat sampai 23 Juni kemarin mencapai Rp 453,1 triliun. Sebagian besar uang kartal tersebut dipegang oleh masyarakat. Direktur Eksekutif Departemen Pengelolaan Uang BI, Lambok Antonius Siahaan menjelaskan, dari jumlah tersebut, uang yang dipegang masyarakat mencapai 85% atau sebesar Rp 385,2 triliun. Sedangkan sisanya sebesar Rp 67,9 triliun

atau 15% berada di brankas industri perbankan di Indonesia. Jumlah uang kartal yang beredar di masyarakat akan bertambah tinggi menjelang Ramadan. Memperhatikan realisasi tahun-tahun sebelumnya, pada Idul Fitri tahun ini diperkirakan uang kartal yang beredar akan mencapai Rp. 580,3 triliun. Jumlah tersebut meningkat 14,5% jika dibanding dengan realisasi uang beredar di masyarakat pada Ramadhan tahun lalu yang tercatat Rp 506,6 triliun (Sumber: liputan6.com).

Meningkatnya uang yang beredar di masyarakat akibat meningkatnya jumlah konsumsi, akan menimbulkan kenaikan harga-harga secara menyeluruh yang dapat dikenal dengan istilah inflasi. Inflasi akan meningkatkan biaya perusahaan untuk membeli bahan baku produksi. Peningkatan harga produksi yang lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan menjadi menurun. Tandililin dalam Rakmah (2014) menyatakan bahwa menurunnya profitabilitas perusahaan akan berdampak pada pendapatan dividen yang akan diterima oleh para investor sehingga investor akan beralih ke jenis investasi yang lain yang akan memberikan *return* yang lebih baik. Inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika inflasi mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor yang seiring turunnya risiko daya beli uang dan penurunan pendapatan riil.

Informasi ini akan direaksi oleh investor yang secara metodologis disebut sebagai *event study*. "*Event study* merupakan studi yang mempelajari

reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman” (Hartono, 2010). Pada dasarnya investor di pasar modal akan mendasarkan keputusan investasinya pada berbagai informasi yang dimilikinya, dengan mendasarkan pada sinyal yang diberikan oleh perusahaan, ramalan keadaan perekonomian kedepan di suatu negara atau sinyal-sinyal lain. Rakhmah (2004) menyatakan bahwa kecepatan reaksi pasar berhubungan dengan efisiensi informasi, sedangkan ketepatan reaksi pasar terkait dengan efisiensi keputusan investasi..

Untuk mengukur adanya reaksi pasar dapat dilihat melalui adanya *abnormal return*, karena reaksi pasar tercermin dari perubahan harga saham. Instrumen lain untuk mengukur reaksi pasar adalah aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) melalui parameter volume perdagangan. Dengan kata lain *trading volume activity* dapat juga mengukur likuiditas saham selama sebelum hingga sesudah peristiwa terjadi.

Penelitian ini mengkaji lebih lanjut mengenai reaksi pasar sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham. Sampel penelitian diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI di-*review* setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham

syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Indeks ISSI pertama kali diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, untuk itu penelitian ini menggunakan periode pengamatan dari tahun 2011 hingga tahun 2013.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang telah dijelaskan di atas, maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *average abnormal return* saham sebelum dan sesudah Idul Fitri?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal TVA (Trading Volume Activity)* sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *average abnormal return* sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri.
2. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan secara langsung maupun tidak langsung dapat memberikan manfaat bagi:

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat *abnormal return* dan volume

perdagangan saham yang diperjualbelikan di pasar modal sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri, sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan analisis investasi di pasar modal.

2. Perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, informasi serta masukan yang berguna dalam menetapkan kebijakan dan langkah-langkah yang akan diambil oleh perusahaan-perusahaan sebelum dan sesudah hari raya Idul Fitri.

3. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman serta wawasan di bidang manajemen keuangan dan investasi pada instrumen syariah pada perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat dijadikan rujukan bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian. Selanjutnya disajikan pula sistematika penulisan skripsi. Dalam latar belakang dibahas pentingnya penulis mengambil judul skripsi “efek hari raya Idul Fitri terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada emiten yang masuk dalam daftar ISSI periode 2011-2013”. Kemudian dalam rumusan masalah dibahas masalah yang akan diteliti. Dalam tujuan dan manfaat penelitian dibahas tujuan dan manfaat penelitian bagi masyarakat.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tinjauan pustaka yang menjadi pemahaman teoritis dalam penelitian dan berisi tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, serta kerangka berpikir untuk memudahkan pemahaman penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan secara detail metode penelitian yang digunakan. Penjelasan dimulai dari pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, metode pengambilan data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti tentang efek hari raya Idul Fitri terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada emiten yang masuk dalam daftar ISSI periode 2011-2013. Hasil penelitian ini berupa data-data sekunder, yang dimaksud dengan pembahasan adalah analisis dan pengolahan informasi yang diperoleh berdasarkan metode penelitian yang ditetapkan dan mengacu pada tinjauan pustaka yang relevan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dan saran berupa pernyataan singkat dan merupakan jawaban singkat dari pertanyaan yang sudah dirumuskan serta saran-saran yang ditujukan peneliti kepada berbagai pihak yang berkepentingan terhadap objek penelitian tersebut.